



# GRUPO FINANCIERO MULTIVA

---

REPORTE CON LOS COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA  
ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE  
OPERACIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA

AL 31 DE MARZO DE 2018.

(Cifras en Millones de Pesos Mexicanos)

---



## La economía en el primer trimestre de 2018

Durante el primer trimestre de 2018 (1T18) el centro de atención de los mercados financieros siguió centrándose en las medidas que busca implementar el gobierno del presidente de los Estados Unidos (EE.UU.), Donald Trump, sobre todo después de la aprobación de la Reforma Fiscal, pero también evaluando el impacto de otras medidas que ha tomado dicha Administración en temas comerciales y de seguridad.

Aunado a ello, los mercados continúan evaluando las posibles trayectorias que tomen los bancos centrales en el camino de normalización monetaria, en especial de la Reserva Federal (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE).

Por lo que se refiere a la economía mexicana, entre enero y febrero de 2018 se mantuvo un entorno de volatilidad ante los riesgos que enfrenta la economía, como es la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el impacto de la Reforma Fiscal en EE.UU. y el ciclo alcista de la Fed.

No obstante, en materia económica, los datos sugieren un escenario menos adverso que el visto a finales de 2017, con una reducción de la inflación más pronunciada de lo que se esperaba y datos adelantados de la actividad económica que parecen apuntar a un crecimiento moderado.

En cuanto a la economía global, se mantiene la buena dinámica de crecimiento acelerado en las principales economías, aunque a un ritmo ligeramente menor que en el cierre de 2017. Parte de esto se da gracias a la expectativa de una política fiscal más expansiva a nivel internacional y a una mayor implementación de reformas estructurales en las economías avanzadas. Lo anterior ha generado la idea de que los bancos centrales podrían comenzar a retirar sus estímulos en 2018.

Primeramente, como se ha dicho, la economía de EE.UU. sigue mostrando un ritmo sólido de crecimiento, y las expectativas continúan siendo revisadas al alza, a niveles más cercanos al 3% para este año.

La perspectiva para la economía norteamericana es positiva, considerando que la actividad económica ya venía registrando un dinamismo sólido. El PIB del final del cuarto trimestre de 2017 se colocó en 2.9%.

Al interior de la economía siguen resaltando los buenos datos del consumo; creció a una tasa de 4.0%, la más alta desde finales de 2014. En tanto, la inversión privada avanzó 4.7%; las exportaciones, el 7.0%; y el gasto del Gobierno, 3.0%.

De igual forma, la inflación medida por el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (PCE, por sus siglas en inglés) ha mostrado un ligero repunte, pero aún sigue por debajo del objetivo de la Fed.

Al mes de febrero la inflación se colocó en 1.8% anual, prácticamente sin cambios respecto al 1.7% que se presentó al cierre de 2017. Excluyendo la volatilidad de los



precios de los energéticos y alimentos, la inflación subyacente se instaló en 1.6% anual, con pocos cambios respecto al cierre de año, pero lejos del objetivo del 2% de la Fed.

Respecto al mercado laboral, siguen existiendo señales de fortaleza y de un mercado que se está acercando al pleno empleo, con riesgo de llegar a un sobrecalentamiento.

En el 1T17 se promediaron 202 mil empleos mensuales, siendo un nivel superior al necesario para absorber a las nuevas personas que ingresan al mercado laboral. Si bien podría existir cierta desaceleración en la creación de empleos, esto obedece a la cercanía al pleno empleo.

Hay que mencionar que la mejora del mercado laboral estadounidense se observa con una tasa de desempleo que se mantiene en los mínimos desde 2007, al colocarse en 4.1%, mientras que la tasa de participación ha presentado ligeros aumentos a niveles de 62.9%.

No obstante, uno de los puntos que se ha mantenido débil es el crecimiento de los salarios, ya que al mes de febrero han crecido sólo el 2.7%, por lo que sigue siendo un crecimiento moderado. Este comportamiento, según la Fed, obedece al débil crecimiento de la productividad.

Con los datos de una economía norteamericana que muestra un ritmo de crecimiento sólido y que sigue fortaleciéndose; un mercado laboral prácticamente en el pleno empleo; y una inflación que, aun cuando se mantiene por debajo del objetivo, se espera que se dirija a su objetivo, la Fed continuó con su proceso de normalización monetaria.

En la reunión de marzo la Fed subió la tasa de interés en 25 puntos base, a un rango entre 1.50 y 1.75%, además de que siguió con su proceso de reducción de la hoja de balance.

Adicionalmente, el Banco Central estadounidense reiteró su postura de continuar sólo con aumentos graduales en la tasa de interés, por lo que mantuvo su escenario de subir la tasa en tres ocasiones este año, incluyendo el alza de marzo, aunque para 2019 y 2020 sí planteó un escenario más acelerado.

En segundo lugar, con respecto a la zona del euro, el BCE ha mantenido sin cambios las tasas de interés: la tasa de depósitos en -0.40%, la tasa de financiación en 0.00% y la tasa de facilidad marginal en 0.25%. En cuanto a las compras de activos, mantiene su ritmo de compras de 30 mil millones de euros, las cuales realizará hasta septiembre de 2018.

Hacia adelante, el BCE espera que la compra de activos pueda extenderse a un ritmo menor hasta finales de 2018, y, posterior al fin de las compras de activos, deberá esperar un tiempo prolongado para realizar su primer incremento de tasas.

Este escenario de normalización se ve avalado por los datos económicos positivos que se mantienen, además de que, aunque la inflación permanece por debajo del objetivo, ha desaparecido el riesgo de deflación.



La Eurozona ha registrado un sólido desempeño. El PIB de la región creció al 2.3% anualizado en el cuarto trimestre, y se espera que continúe mostrando un avance importante, considerando que los indicadores muestran un crecimiento generalizado en la mayoría de los países de la región.

Después, acerca del Banco de Inglaterra (BOE, por sus siglas en inglés), éste ha mantenido sin cambios la tasa de interés en 0.50% desde finales de 2017, cuando la elevó ante la inflación que ha superado por mucho el objetivo de inflación por la depreciación cambiaria tras el Brexit.

El BOE ha mostrado una menor tolerancia a que la inflación se mantenga por arriba de su objetivo, por lo que ha apuntado a un nuevo incremento en la tasa tan pronto como en el segundo trimestre de este año.

Respecto a Japón, la inflación se ha mantenido en niveles inferiores a los esperados por el Banco Central (BOJ, por sus siglas en inglés), y los riesgos de que se reactive la mentalidad deflacionista siguen presentes. Con esto conservan su enfoque basado en objetivos para los bonos de 10 años, el cual quieren mantener en 0.0%.

Pese a ello, el BOJ ha mejorado su evaluación respecto a la actividad económica, e incluso ha señalado que en algún momento deberá plantearse una posible normalización, aunque no se prevé en un futuro cercano, y sería de manera sumamente gradual.

En lo que concierne a los mercados emergentes, la principal economía que es China mostró un buen comportamiento al cierre de 2017. De acuerdo con los datos del PMI, tanto el sector manufacturero como el de servicios se han mantenido en territorio de expansión, y las expectativas de crecimiento han borrado los temores de una desaceleración abrupta.

Por esto, las expectativas de crecimiento para el país fueron revisadas al alza por el Fondo Monetario Internacional (FMI), de un crecimiento de 6.8% para este año y al 6.4% en 2019.

Si bien el entorno sigue siendo positivo, también han existido factores de riesgo que amenazan con continuar presentes, como son las tensiones comerciales.

Una de las principales tensiones comerciales obedece a los reclamos del presidente Donald Trump sobre el déficit comercial que registra frente a la mayoría de los países. Ante ello, ha decidido anunciar medidas arancelarias en busca de lo que llama un “comercio más justo”.

Dichos aranceles los impuso a las importaciones de acero y aluminio, y en casos particulares a algunos productos de China, los cuales no han entrado en vigor, pero el Gobierno se ha pronunciado abierto a negociar para evitar estos aranceles.

Por último, en relación con México, la actividad económica sigue mostrando señales de un crecimiento moderado, aunque ligeramente mejor de lo que se observó a finales de 2017.



El sector industrial ha agravado su debilidad, sobre todo la minería, que ha profundizado su crisis ante la caída de la producción petrolera. La construcción también se ha debilitado reflejando los recortes al gasto en infraestructura y la débil inversión privada. Y el sector manufacturero, aunque ha mostrado un crecimiento positivo, también ha expuesto un crecimiento moderado.

Por su parte, el sector interno, que venía mostrando una desaceleración notoria, parece estabilizarse a inicios de este año, de acuerdo con los primeros datos adelantados que se han dado a conocer.

Seguido de ello, la inversión se ha mantenido sumamente débil ante la incertidumbre que sigue representando las negociaciones para renovar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y la cercanía de las elecciones presidenciales en México.

Sobre la inflación, ésta ha mostrado una reducción más acelerada de lo esperado, aunque se mantiene en niveles por arriba del rango objetivo del Banco de México (Banxico). Al mes de marzo la inflación anual se colocó en 5.04%, descendiendo desde el 6.77% de finales de 2017.

El mejor comportamiento de la inflación se da por la base de comparación de las gasolinas, ya que en este año no se realizó un aumento tan pronunciado como en el año anterior. Asimismo, los precios subyacentes, en especial las mercancías, se han visto beneficiadas por el mejor comportamiento del tipo de cambio.

Respecto al índice no subyacente, también se han visto descensos en los precios de los agropecuarios, aunque se espera que repunten.

Hacia adelante, se espera que la inflación mantenga su trayectoria descendiente, aunque de manera más gradual de lo observado, y se prevé se mantenga por arriba del techo del objetivo del 4%.

Si bien se ha mantenido la incertidumbre respecto a la renegociación del TLCAN, recientes comentarios apuntan a que podría llegarse a un acuerdo a más tardar en mayo, aunque el resultado podría obedecer a algunas concesiones que realiza la parte mexicana a algunas propuestas estadounidenses.

Con ello, el peso mexicano ha sido la moneda que más se ha apreciado en el año, al avanzar un 7.49%, terminando el primer trimestre en niveles de 18.18 pesos por dólar.

Con una inflación que sigue estando por arriba del objetivo, y la permanencia de factores de riesgo, Banxico decidió elevar de nueva cuenta su tasa de interés en 25 puntos base, a niveles de 7.50%, y el mercado mantiene la idea de que es posible nuevos incrementos en los siguientes meses,

En la parte fiscal, los datos siguen mostrando los avances en la consolidación fiscal, en especial en busca de lograr un superávit primario y se comience una tendencia decreciente de la deuda como proporción del PIB.





Finalmente, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores mostró un retroceso de 6.95% en el 1T18, para terminar dicho periodo en las 46 mil 124 unidades.

#### La economía en el cuarto trimestre de 2017

Durante el cuarto trimestre de 2017 (4T17) el centro de atención de los mercados financieros fue la evolución de las medidas que busca implementar el gobierno del presidente de los Estados Unidos (EE.UU.), Donald Trump, sobre todo en la Reforma Fiscal, así como los efectos que esto pueda tener sobre la economía estadounidense y global, y las repercusiones en los Bancos Centrales.

Por lo que se refiere a la economía mexicana, entre octubre y diciembre de 2017 mostró un deterioro. Significa que el tipo de cambio volvió a presentar una depreciación de la mano de los avances de la Reforma Fiscal en EE.UU. y el ciclo alcista de la Reserva Federal (*Fed*); además, las presiones inflacionarias regresaron, contrario a lo que había pronosticado el consenso y el Banco Central; al mismo tiempo que se agudizaron las señales de una desaceleración económica.

En cuanto a la economía global, la buena dinámica de crecimiento que se venía dando de manera generalizadase extendió gracias a los buenos datos de crecimiento en las principales economías; la expectativa de una política fiscal más expansiva a nivel internacional, y a una mayor implementación de reformas estructurales en las economías avanzadas. Lo anterior ha generado la idea de que los Bancos Centrales podrían comenzar a retirar sus estímulos en 2018.

Primeramente, como se ha dicho, la economía de EE.UU. sigue mostrando un ritmo sólido de crecimiento, y las expectativas continúan siendo favorables con la fortaleza del consumo y la recuperación económica mundial. Principalmente después de que a finales de diciembre el Congreso aprobó la Reforma Fiscal, en la que destaca el recorte en la tasa corporativa de 35 al 21%.

La perspectiva para la economía norteamericana es positiva, considerando que la actividad económica ya venía registrando un mayor dinamismo. El PIB del final del tercer trimestre de 2017 se colocó en 3.2%, el mayor avance desde inicios de 2015.

Al interior de la economía siguen resaltando los buenos datos del consumo; creció a una tasa de 2.2%. En tanto, la inversión privada avanzó 7.3%; y las exportaciones, 2.1%.

Aunque se prevé que para el 4T17 muestre un crecimiento moderado, de 2.7% anualizado, se mantiene un ritmo de crecimiento sólido.

De igual forma, la inflación medida por el Índice de Precios del Gasto en Consumo Personal (*PCE*, por sus siglas en inglés) ha mostrado un ligero repunte, pero aún sigue por debajo del objetivo de la *Fed*.

Al mes de noviembre la inflación se colocó en 1.8% anual, prácticamente sin cambios respecto al 1.7% que se presentó al cierre del tercer trimestre. Excluyendo la volatilidad de los precios de los energéticos y alimentos, la inflación subyacente se instaló en 1.5% anual, ligeramente arriba del 1.4% que se registró en septiembre.



Respecto al mercado laboral, siguen existiendo señales de fortaleza y de un mercado que se está acercando al pleno empleo.

En el 4T17 se promediaron 204 mil empleos mensuales, repuntando desde los 128 mil que se promediaron en el trimestre anterior. Esto muestra que la desaceleración que se presentó fue sólo transitoria y por efecto de los huracanes que impactaron en septiembre.

Hay que mencionar que la mejora del mercado laboral estadounidense se observa con una tasa de desempleo que se mantiene en los mínimos desde 2007, al colocarse en 4.1%, mientras que la tasa de participación se conserva en torno al 62.7%.

No obstante, uno de los puntos que se ha mantenido débil es el crecimiento de los salarios. Aunque se colocó en 2.5% en diciembre, en los meses anteriores alcanzó un crecimiento de 2.8%, por lo que sigue siendo un crecimiento moderado. Este comportamiento, según la *Fed*, obedece al débil crecimiento de la productividad.

Con los datos de una economía norteamericana que muestra un ritmo de crecimiento sólido y que sigue fortaleciéndose; un mercado laboral prácticamente en el pleno empleo; y una inflación que, aun cuando se mantiene por debajo del objetivo, se espera que se dirija a su objetivo; la *Fed* continuó con su proceso de normalización monetaria.

En la reunión de diciembre la *Fed* subió la tasa de interés en 25 puntos base, a un rango entre 1.25 y 1.50%, además de que siguió con su proceso de reducción de la hoja de balance.

Adicionalmente, el Banco Central estadounidense reiteró su postura acerca de que en 2018 esperaría subir la tasa de interés al menos en tres ocasiones, y el mercado ya ha comenzado a incorporarlo.

En segundo lugar, con respecto a la zona del euro, el Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido sin cambios las tasas de interés: la tasa de depósitos en -0.40%, la tasa de financiación en 0.00% y la tasa de facilidad marginal en 0.25%. Sin embargo, en su comunicado de octubre decidió que las compras netas de activos se redujeran del ritmo actual mensual de 60 mil millones de euros a un nuevo ritmo mensual de 30 mil millones de euros a partir de enero de 2018 hasta finales de septiembre del mismo año.

Recientemente algunos miembros del BCE han comentado que ante el entorno de expansión económica es posible que, en septiembre, cuando expire el programa de compra de activos, no lo renueven, lo que significaría que están dando más pasos hacia la normalización de la política.

Los menores estímulos monetarios se dan ante la recuperación de la región, además de que el riesgo de deflación prácticamente ha desaparecido pese a que se mantiene en niveles por debajo del objetivo.

La Eurozona ha registrado un sólido desempeño. El PIB de la región creció al 2.4% anualizado en el tercer trimestre, y se espera que continúe mostrando un avance



importante, considerando que indicadores como el *PMI* manufacturero y de servicios se colocan en máximos desde que se realiza el indicador.

Después, acerca del Banco de Inglaterra (*BOE*, por sus siglas en inglés), elevó su tasa de interés por primera vez desde 2007. El aumento fue de 25 puntos base, colocándose en 0.50% ante la inflación que ha superado por mucho el objetivo de inflación por la depreciación cambiaria tras el *Brexit*.

Si bien el *BOE* ha mostrado una menor tolerancia a que la inflación se mantenga por arriba de su objetivo, ha señalado que en los siguientes años serán necesarias más alzas modestas en la tasa de interés, aunque serán graduales y limitadas.

Respecto a Japón, la inflación se ha mantenido en niveles inferiores a los esperados por el Banco Central (*BOJ*, por sus siglas en inglés), y los riesgos de que se reactive la mentalidad deflacionista siguen presentes. Con esto conservan su enfoque basado en objetivos para los bonos de 10 años, el cual quieren mantener en 0.0%.

En lo que concierne a los mercados emergentes, la principal economía que es China mostró un buen comportamiento al cierre de 2017. De acuerdo con los datos del *PMI*, tanto el sector manufacturero como el de servicios se han mantenido en territorio de expansión, y las expectativas de crecimiento han borrado los temores de una desaceleración abrupta.

Por esto, las expectativas de crecimiento para el país fueron revisadas al alza por el Fondo Monetario Internacional (FMI), de un crecimiento de 6.8% para este año y al 6.5% en 2018.

Por último, en relación con México, la actividad económica agudizó las señales de desaceleración con una contracción en el tercer trimestre de 0.2% trimestral. Aun cuando hubo un impacto por los sismos registrados en septiembre, también obedece a la desaceleración que ha mostrado el consumo y la crisis por la que atraviesa el sector industrial.

El sector industrial ha agravado su debilidad, sobre todo la minería, que ha profundizado su crisis ante la caída de la producción petrolera. La construcción también se ha debilitado reflejando los recortes al gasto en infraestructura y la débil inversión privada. Y el sector manufacturero, aunque ha mostrado un crecimiento positivo, también ha expuesto un crecimiento moderado.

Por su parte, el sector interno, que venía mostrando un crecimiento fuerte al inicio del año, ha comenzado a moderarse, con una desaceleración importante en las ventas al por menor y una desaceleración en los créditos, que ha repercutido en la dinámica del sector de los servicios.

Seguido de ello, la inversión se ha mantenido sumamente débil ante la incertidumbre que sigue representando las negociaciones para renovar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).





Sobre la inflación, ésta terminó el año en niveles de 6.77% anual, muy por arriba del rango objetivo del Banco de México (Banxico) de entre 2-4%, mostrando una tendencia alcista, contrario a lo que esperaba el Banco Central de que a finales de 2017 ya mostraría un comportamiento a la baja.

El repunte de la inflación obedeció principalmente al traspaso de la depreciación cambiaria a los precios, y al fuerte aumento que presentaron los precios de los agropecuarios y la energía, sobre todo en las gasolinas y el Gas LP.

Hacia adelante se espera que la inflación ya comience a mostrar descensos tan pronto como en enero, debido a que este año no existió un aumento de las gasolinas de la misma proporción que el año pasado.

Sin embargo, no se espera que los descensos sean drásticos, porque ante los riesgos que existen para la inflación (volatilidad cambiaria, precios de energía y agropecuarios) luce complicado que ésta converja al objetivo del 3% al término del año, y el consenso espera una inflación al cierre de año en 4.0%

Acerca del peso mexicano, mostró una mayor inestabilidad en el 4T17, al depreciarse el 7.69% por los temores de un fin del TLCAN y la aprobación de la Reforma Fiscal en EE.UU., con lo que terminó dicho periodo en niveles de 19.65 pesos por dólar.

Bajo este escenario, Banxico decidió elevar de nueva cuenta su tasa de interés en 25 puntos base, a niveles de 7.25%, y el nuevo gobernador de Banxico, Alejandro Díaz de León, ha dejado abierta la puerta para ver nuevos incrementos en los siguientes meses.

En la parte fiscal, los datos siguen mostrando los avances en la consolidación fiscal, en especial en busca de lograr un superávit primario y se comience una tendencia decreciente de la deuda como proporción del PIB.

Destaca el uso de remanentes por parte de Banxico de 321 mil millones de pesos (mdp), de los cuales, al menos el 70% deben ser destinados para la reducción de la deuda, de los cuales tiene por utilizar 99 mil 189 mdp en el 4T17.

Finalmente, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores mostró un retroceso de 1.96% en el 4T17, para terminar dicho periodo en las 49 mil 354 unidades. Con ello, en el año presentó un avance de 8.1%.

#### Mercado de cambios.

El primer trimestre del año se caracterizó por una volatilidad inusual al inicio de año en los mercados, derivado de la implementación de la reforma fiscal en los EE.UU, la normalización en las tasas de interés a nivel global, y a las medidas proteccionistas al comercio impuestas por el presidente TRUMP generando volatilidad en los mercados, y provocando la pérdida de valor del dólar frente a la mayoría de las divisas.

Ante este escenario nuestra moneda que terminó en 19.40 a final de 2017 se ha comportado con volatilidad pero recuperando terreno frente al dólar americano al finalizar el primer trimestre en 18.32 influenciado también por la posibilidad de llegar a



un buen acuerdo en el TLCAN y ha una menor aversión al riesgo por las próximas elecciones presidenciales, sin embargo la operatividad de compra venta de divisas se ha visto ligeramente reducida y con ello las utilidades ligeramente por debajo de lo estimado.

#### Mercado de derivados.

En Banco Multiva se operan instrumentos financieros denominados derivados con el objetivo de negociación y de tener un beneficio en los “spreads” de las tasas, es decir, se toman posiciones largas en “cash” y estas son cubiertas con futuros de tasas, otras veces, se utilizan posiciones largas y cortas, las cuales están cubiertas entre si, buscando el beneficio que se genera en los diferenciales de las tasas.

La operación que se lleva a cabo con este tipo de instrumentos, se efectúa a través del Mercado Mexicano de Derivados, MexDer, el cual se encuentra debidamente regulado y proporciona un respaldo en la operación de los mismos. En la actualidad Multiva no participa en el mercado OTC, eliminando los riesgos incurridos en operaciones con contrapartes.

Los subyacentes sobre los cuales está autorizado a participar son los siguientes:

- Moneda Nacional, Divisas;
- Tasas de Interés nominales, reales o sobretasas, tasas referidas a cualquier título de deuda e índices con base en dichas tasas.

En ningún momento se utiliza la posición para la creación de estrategias especulativas, los futuros que se utilizan son futuros de TIIE de 28 días y Cetes 91 días.

Dentro de los objetivos que se persiguen al participar en el Mercado de Derivados destacan los siguientes:

- Ser un participante activo en el Mercado de Derivados.
- Contar con una herramienta eficaz que permita contrarrestar los efectos adversos causados por diferentes variables económicas en las tasas de interés del portafolio de instrumentos financieros del Grupo.

La mecánica de operación, negociación, liquidación y valuación, son establecidas por el Mercado Mexicano de Derivados y se dan a conocer a través del documento “Términos y Condiciones Generales de Contratación” del Contrato de Futuros establecido con dicho organismo.

Respecto a las políticas de designación de cálculo, Banco Multiva reconoce los activos o pasivos financieros resultantes de los derechos y obligaciones establecidos en los instrumentos financieros derivados y se reconocen a valor razonable, el cual está representado inicialmente por la contraprestación pactada (tanto en el caso del activo como del pasivo). Se valúa diariamente, registrándose con la misma periodicidad el efecto neto en los resultados del periodo.



Por su parte, el valor razonable de las operaciones con productos derivados es proporcionado por el proveedor de precios (Valmer) que se tiene contratado conforme a lo establecido por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Las posiciones en futuros de tasas por lo general siempre se cierran antes de que lleguen a término, y cuando vencen, se hace solamente el diferencial de tasas, por lo que las necesidades de liquidez no son relevantes.

El principal riesgo en una posición de este tipo es una variación abrupta en las tasas de interés, que inhibieran el potencial de utilidades, pero el objetivo de las operaciones es obtener utilidades a través de spreads, por lo que algún movimiento agresivo provocaría no poder deshacer las posiciones ante los nuevos niveles del mercado, mientras no se deshaga la estrategia esta va cubierta.

Los eventos que podrían provocar variaciones abruptas en las tasas de interés, por mencionar algunos, serían desequilibrios en la base monetaria derivados de movimientos en el crédito doméstico como resultados en cambios en tasas de interés, así como, cambios en las reservas internacionales provocadas por fuertes devaluaciones o apreciaciones de la moneda nacional o referencias internacionales de otras monedas duras. Así como las consecuencias en las tasas de crédito que pudieran causar impacto en los balances de papeles corporativos y bancarios.

TABLA 1

Resumen de Instrumentos Financieros Derivados  
Cifras en miles de pesos al 31 de marzo del 2018.

Tipo de derivado valor o contrato	Fines de cobertura u otros fines, tales como negociación	Monto nominal / valor nominal	Valor del activo subyacente / variable de referencia		Valor Razonable		Montos de vencimientos por año	Colateral / Líneas de crédito / valores dados en garantía
			Trim. Actual	Trim. Anterior	Trim. Actual	Trim. Anterior		
Futuros	Negociación	0	0	0	0	0	0	0

### Mercado de dinero.

La normalización monetaria a nivel mundial da como inicio del 2018 un mercado más tranquilo y consciente que la parte política marcará la pauta para un semestre más enfocado a que pasara en las elecciones en México.

Los datos económicos al inicio del año en estados unidos siguieron con las expectativas de un alza en la tasa de la fed , por su parte en nuestro país las presiones inflacionarias harían en consecuencia que el banco central tuviera que mover su política monetaria el día 8 de febrero llevando la tasa objetivo de fondeo del 7.25% al 7.50% para evitar los posibles choques económicos que se presenten.



Lo anterior deja abierta la puerta para otro par de alzas en el transcurso del 2018 y que se vea como una posibilidad que llegue al 8% al final del año.

El bono dic 24 que sigue siendo el más bursátil del mercado local y que tiene una duración de 2,500 días empezó el año a niveles del 7.50% y termino el semestre a niveles del 7.20% mostrando una visión de largo plazo con una curva invertida, por lo que nuestras recomendaciones seguirán siendo para instrumentos de tasa revisables, hasta que consideremos un mercado más estable.

### Control Interno.

#### **Artículo 5, fracción I, inciso c)1 “ANÁLISIS Y COMENTARIOS SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA”**

Grupo Financiero Multiva S. A. B. de C. V., es una sociedad controladora tenedora pura de las acciones de sus empresas subsidiarias, por lo que no cuenta con personal operativo. De acuerdo con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, Grupo Financiero Multiva cuenta con un órgano de control denominado Comité de Auditoría, cuyo Presidente es designado por la Asamblea General de Accionistas. Algunas de las funciones del Comité de Auditoría son informar al Consejo de Administración la situación que guarda el sistema de control interno y auditoría interna de la sociedad y sus subsidiarias, así como opinar sobre operaciones con partes relacionadas y sobre políticas contables.

Grupo Financiero Multiva S. A. B. de C. V. está integrado por una institución de crédito, una casa de bolsa, una operadora de Fondos de Inversión y una empresa de servicios, de las cuales Banco Multiva S. A. Institución de Banca Múltiple, es la entidad preponderante. Dicha entidad cuenta también con un Comité de Auditoría designado por el Consejo de Administración, quien en apoyo a éste, verifica y evalúa el cumplimiento del Sistema de Control Interno implementado por la Dirección General. Para la verificación y evaluación de dicho sistema de control interno, el Comité de Auditoría se apoya en las revisiones de Auditoría Interna y Externa, así como en la Contraloría Interna. La Dirección General es la encargada de la implementación del Sistema de Control Interno del Banco apoyándose en un área de Contraloría Interna.

Tanto la Contraloría Interna como la propia Dirección General, generan informes sobre sus actividades tanto al Comité de Auditoría como al Consejo de Administración, de acuerdo con lo establecido en las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones de Crédito.

1c) Control interno. Deberá revelarse respecto de la sociedad controladora y de la entidad preponderante del grupo financiero si cuentan con un sistema de control interno y, en su caso, incluir una breve descripción del mismo y del órgano o funcionario



responsable de establecerlo. Se entenderá por control interno al sistema que otorga una seguridad razonable de que las transacciones se efectúan y se registran de conformidad con lo establecido por la administración, así como con los lineamientos generales, criterios y principios de contabilidad aplicables.

#### Eventos relevantes

### • GRUPO FINANCIERO

La Dirección de Administración y Finanzas tiene como actividad fundamental, salvaguardar los activos de la institución, propiciar el uso racional y eficiente de los recursos, tanto físicos como financieros; efectuar el registro oportuno de las operaciones del Grupo; mantener un sistema de información ágil, eficiente y veraz, así como brindar los servicios necesarios para el buen funcionamiento de las empresas, al tiempo de interactuar con las áreas operativas, con objeto de facilitar su labor en la obtención de resultados.

Sus áreas sustantivas abarcan recursos materiales, tesorería, contabilidad, finanzas y administración.

Al cierre del mes de marzo de 2018 el Grupo Financiero cuenta con 1,133 empleados, distribuidos en las Entidades Financieras que lo conforman, como sigue: 1,047 (92.4%) en el Banco; 79 (7.0%) en Casa de Bolsa; 6 (0.5%) en la Operadora; y 1 (0.1%) en la empresa de Servicios.

La Sociedad Controladora del Grupo Financiero presenta una utilidad al 31 de marzo de 2018 de \$55, derivado del resultado que se observa en las Entidades Financieras que lo integran. Su Capital Contable al cierre del primer trimestre de 2018 es por la suma de \$6,113.

De acuerdo a lo establecido en el artículo 4.033.01, fracción VIII del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, en materia de requisitos de mantenimiento, GFMULTI cuenta con cobertura de análisis de valores con la Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V.

### • BANCO MULTIVA

En relación a las actividades del Banco correspondientes al primer trimestre de 2018, con cifras al 31 de marzo de 2018, se informa que la cartera crediticia ascendió a \$65,653, cifra superior en \$4,976 a la que por \$60,677 se informó en el pasado mes de diciembre de 2017, misma que represento un incremento del 8.2%.

Cabe hacer notar que las Reservas Preventivas del Banco al 31 marzo 2018 quedaron en la suma de \$1,343 cifra superior en \$179 a las que por \$1,164 se reportaron el pasado mes de diciembre de 2017. Misma que representa el 15.3% de incremento.



Como consecuencia de lo anterior, el índice de morosidad (IMOR) del Banco al cierre de marzo 2018 incremento en un 8.21% respecto al reportado en el mes de diciembre de 2017, pasando del 1.58% al 1.46%

Respecto de personas relacionadas, en cuanto a créditos dispuestos en el cuarto trimestre, se informa que han dispuesto la suma de \$1,369 cumpliendo con el límite aplicable vigente a dicho trimestre que es por cantidad de \$1,409 resultando un disponible de \$41.

En relación al Riesgo de Mercado al mes de marzo de 2018, se informa que respecto a las pruebas de estrés se dio cumplimiento al límite aprobado de 1.8%; asimismo, que en lo que corresponde a instrumentos financieros se dio cumplimiento al límite aprobado de 1.0%.

En relación al Riesgo de Crédito al mes de marzo de 2018, al cierre del mes de marzo la cartera total ascendió a \$ 66,997 integrándose de la siguiente manera, Banca de consumo \$ 2,835, Banca comercial \$ 18,746, Banca gubernamental \$ 33,932, Banca agropecuaria \$ 3,145 y Proyectos de infraestructura \$ 8,338.

Coefficiente de Cobertura de Liquidez del Banco representó el 156.20%, cumpliendo con los límites de Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Se informaron los límites máximos de financiamiento para personas que representan riesgo común según art. 54 de las disposiciones aplicables al 31 de marzo 2018 por \$2,259 en comparación con los de diciembre de 2017 por \$2,255, resultando un incremento de \$4.

Respecto a los límites de financiamiento para grupos de personas relacionadas según art. 73. Bis aplicables al 31 de marzo 2018 por \$1,977 en comparación con los de diciembre de 2017 por \$1,973. Resultando un incremento de \$4.

Respecto a los límites de financiamiento para grupos de personas relacionadas relevantes según art. 2-bis 6 fracción I inciso r) de las disposiciones aplicables al 31 de marzo 2018 por \$1,412 en comparación con los de diciembre de 2017 por \$1,409 resultando un incremento de \$3.

Respecto a los límites de financiamiento para grupos de personas relacionadas relevantes se ha dispuesto de \$1,369 Cumpliendo con el límite aplicable vigente que es por la cantidad de \$1,409. Resultando un disponible de \$41.

Tratándose de los Tres Mayores Deudores por riesgo común del Banco estos suman \$3,890 estos se encuentran dentro del límite permitido en base al Capital Básico aplicable al Banco al 31 de marzo de 2018, que fue de \$5,638, lo que permite tener un disponible de \$1,748.

Durante el trimestre se dio cumplimiento a la normativa referente al límite máximo de financiamiento para las personas que representan riesgo común.





En el renglón de captación tradicional en el mes de marzo 2018 las chequeras con intereses muestran un ligero decremento de \$239 con relación al mes de diciembre de 2017, pasando de \$17,986 a \$17,747 Asimismo los depósitos a Plazo del Público en General tuvieron un incremento de \$3,934 al pasar de \$10,696 a \$14,630.

El Índice de Capitalización del Banco al cierre del mes de marzo de 2018 es del 16.30%, con activos totales en riesgo por \$37,363 y un Capital Neto de \$6,090. Durante el primer trimestre los activos en riesgo tuvieron un incremento de \$1,610 mdp y el capital neto disminuyó \$90 mdp, principalmente por el incremento en las posiciones expuestas a riesgo de crédito de la cartera y la actualización del ponderador para las obligaciones subordinadas de 2018.

En cuanto al monto de ingresos y egresos de la operación se informa que a marzo de 2018 quedó en \$405.1, teniendo un decremento de \$199.6 con respecto al mes de marzo de 2017 que fue de \$604.7.

Respecto a los gastos acumulados a marzo 2018 éstos ascendieron a la suma de \$397.8, Teniendo un incremento de \$29.0 con respecto a los \$368.8 reportados en el mes de marzo de 2017.

Los resultados de Operación Consolidados, muestran un acumulado al 31 de marzo de 2018 por la suma de \$7.1 antes de impuestos y se conforman principalmente por los rubros de Ingresos y Gastos por Intereses, Gastos de Administración y Promoción. Por lo que toca a Impuestos a la utilidad arroja un importe acumulado por \$44.2. Con lo anterior se obtiene un resultado neto incluyendo participación no controladora por la suma de \$51.3. Así mismo se cuenta con un capital contable a esa misma fecha por la suma de \$5,966.6.

## • CASA DE BOLSA MULTIVA

En cuanto a la Tenencia en Operaciones de Mercado de Dinero con cifras al 31 de marzo 2018, ésta se observa en \$11,541.0, representada por inversiones en Bondes D y Cetes a diferentes tasas y plazos. En Operaciones de Mercado de Capitales, la Intermediaria presenta una tenencia por la suma de \$0.2

Durante el trimestre se dio cumplimiento tanto al límite de riesgo de mercado aprobado para el portafolio global, así como el portafolio de dinero, capitales y de derivados. Al cierre del tercer trimestre, Casa de Bolsa Multiva no cuenta con posición que se encuentre expuesta a Riesgo de Crédito.

Se aprobaron los cambios realizados al Manual de Políticas y Procedimientos de la Unidad de Administración Integral de Riesgos tras la revisión que se realizó, la cual derivó en la modificación tanto de la estructura como de su contenido, así mismo se cambió el formato para facilitar su comprensión.



La custodia de valores en la Casa de Bolsa, es por la cantidad de \$36,183.0 al cierre del mes de marzo de 2018, lo que representa un decremento del 9.3% respecto al acumulado a diciembre de 2017 por \$33,117.3.

Los Ingresos acumulados al cierre de marzo de 2018 fueron por la cantidad de \$47.4 que comparados con los ingresos de marzo de 2017 tienen un incremento de \$2.2 equivalente al 4.9%, respecto del acumulado a marzo de 2017 por \$45.2 generados principalmente por mercado de dinero.

Por otra parte, el gasto acumulado al 31 de marzo de 2018 es por la suma de \$44.9 20.8% menor, al gasto acumulado a marzo de 2017 por \$56.7.

El resultado acumulado al 31 de marzo de 2018 en la Casa de Bolsa, es de \$3. y su Capital Contable, a esa misma fecha, se observa en \$132.3.

- **FONDOS DE INVERSIÓN MULTIVA**

Los Ingresos acumulados al cierre de marzo 2018 fueron por la cantidad de \$16.7 que comparados con los ingresos de marzo de 2017 tienen un incremento de \$2.9 equivalente al 21.0%, respecto del acumulado a marzo de 2017 por \$13.8.

Por otra parte, el total de costos y gastos acumulados al 31 de marzo de 2018 es por la suma de \$16.6, 21.1% mayor, respecto a marzo de 2017 por \$13.7.

El resultado acumulado al 31 de diciembre de 2017 en Fondos de Inversión Multiva, es de \$(0.1) y su Capital Contable, a esa misma fecha, se observa en \$41.3.



“Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa al Grupo Financiero contenida en el presente reporte trimestral, la cual a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente la situación.”

Lic. Javier Valadez Benítez  
Director General

C.P. Gustavo Adolfo Rosas Prado  
Director de Administración y Finanzas

L.C. Socorro Patricia González Zaragoza, CIA  
Directora de Auditoría

C.P. Irma Gómez Hernández  
Contador General